

Domingo 23 de noviembre de 1997 Año 8 N° 396

Suplemento económico de Página/12

Expectativas de las empresas y consumidores

RESPUESTAS A LA CRISIS

Por Jorge Todesca

Página 8

Acciones y bonos para arriba

GRACIAS A LA LUNA

Por Alfredo Zaiat

Página 6

REPORTAJE EXCLUSIVO

Myrna Alexandre, flamante directora del Banco Mundial para Argentina

- ✓ "Pueden venir inspectores del Banco a verificar casos de corrupción"
- ✓ "Si se profundiza la crisis, auxiliaremos a Argentina con 1000 millones de dólares adicionales"
- ✓ "El Estado gasta mucho en salarios"
- ✓ "La Alianza no tiene que dar pruebas de amor al modelo"
- ✓ "Estoy de acuerdo con los superpoderes"
- ✓ "El gasto público no favorece a los pobres"

"Para mí, los maestros tienen demasiados beneficios sociales"

REPORTAJE

Producción
Maximiliano Montenegro

Myrna Alexander es desde el mes pasado directora del Banco Mundial para Argentina, Chile y Uruguay. De origen canadiense, Alexander cuenta con una maestría en business en el famoso MIT. Con un castellano fluido, pero con una marcado acento inglés, explicó a **Cash** que de profundizarse la crisis, Argentina podría recibir un auxilio financiero extraordinario del Banco Mundial de "mil millones o más". También reconoció que la crisis disminuirá el crecimiento de la economía argentina y redundará en una menor creación de empleos. Simpatiza con los superpoderes para aplicar un nuevo ajuste fiscal en caso de que el déficit aumente, porque "los mercados actúan muy rápido". Apoya los decretos fle-xibilizadores. Y dice que "los maestros tienen demasiados beneficios sociales". Por si quedaran dudas de que es una genuina dura "made in Washington", dejó esperando durante media hora al secretario de Seguridad Social, Carlos Torres, en el lobby de su despacho, para que el cronista pudiera concluir las dos horas de reportaje que concedió a **Cash**.

–¿Cómo está evaluando el Banco Mundial la crisis financiera internacional?

–Es una crisis que surge en el sudeste asiático a consecuencia de la sobrevaluación de activos en algunos países como Tailandia. Lo que sucedió en América latina fue un efecto contagio, que golpeó más que nada en Brasil y Argentina, mucho menos en México, y menos aún en Chile. Pero no hay motivos en ninguna de estas economías para que sufran una crisis.

–¿El Banco Mundial está evaluando aumentar el financiamiento para los países de la región si se agravaran las cosas?

–Sí. Estamos muy conscientes de que los países posiblemente necesiten un auxilio adicional, por encima de los programas normales. En el caso de Brasil, obviamente, apoyamos los esfuerzos del gobierno de implementar reformas estructurales. En el caso de Argentina también estamos dispuestos a apoyar al gobierno en lo que haga falta. Como durante la crisis del Tequila, podríamos colaborar con financiamiento para dos objetivos. Por un lado, préstamos para consolidar al sistema financiero. Por el otro proteger con financiamiento extra algunos programas sociales del presupuesto, porque si hay caída en la recaudación, se corta en todos lados sin considerar las necesidades sociales. Entonces, podríamos aumentar los programas para generar empleo, y para asistir a hogares con necesidades básicas insatisfechas.

–¿Cuál era el monto de desembolsos estipulados, antes de la crisis, para Argentina para 1998?

–Los desembolsos previstos rondan entre 1200 y 1300 millones de dólares.

–¿Y a cuánto podría ampliarse el financiamiento?

–Esto es algo que todavía no definimos. Durante la crisis del Tequila desembolsamos dos grandes préstamos por un total de mil millones. Podríamos hablar de una ayuda adicional del mismo orden o más si el gobierno argentino lo requiriera.

–¿Cuál es la prioridad del Banco Mundial para los próximos años en Argentina?

–La prioridad es defender la estabilidad económica y la fiscal. El impacto local sobre la economía real de esta crisis internacional puede provocar una disminución de la recaudación, y en ese caso habría que actuar, con la mayor rapidez, para cumplir con el nivel de déficit fiscal acordado con el Fondo. No hay mucho margen en la situación fiscal para hacer otra cosa.

–El Ministerio de Economía había barajado la posibilidad de aumentar alícuotas impositivas discrecionalmente, sin tener que recurrir al Congreso. Una especie de "superpoderes" para poder actuar en el flanco fiscal. ¿Qué opina?

–En algunos casos es necesario tener el poder de actuar muy rápidamente. Porque los mercados actúan instantáneamente, así (dice chasqueando los dedos). Por eso creo que hay que tener mucho cuidado con el manejo de los tiempos en una situación de crisis. El Congreso suele tomar recesos, pero en ese momento, ¿quién actuaría en el caso de que la crisis se profundice? Desde esta perspectiva, estoy de acuerdo con la necesidad de tener "superpoderes" para actuar, para calmar a los mercados.

–¿Para actuar cómo?

–Con la Convertibilidad, no hay demasiado margen para actuar

"El sistema judicial es muy lento"

–En los últimos meses el Banco Mundial estuvo especialmente preocupado por el tema corrupción. ¿Argentina está sometida a alguna auditoría especial?

–No. Tenemos una auditoría especial en Africa, otra en Europa y otra en Asia, pero no en Argentina.

–¿Pero podrían venir sorpresivamente inspectores del Banco Mundial a Argentina para controlar que no existan casos de corrupción?

–Sí. Esa es una nueva reglamentación del Banco.

–¿Si el Banco descubre casos de corrupción cortaría líneas de financiamiento?

–No podemos cortar líneas de financiamiento, pero sí rechazar nuevos pedidos de financiamiento.

–¿Qué opina del sistema judicial argentino?

–Que es muy lento. Por ejemplo, el proceso de licitación del Banco en Argentina demora meses o incluso años, porque a cada paso aparecen juicios de los que temen perder la licitación. Algunos están hechos sólo para detener el sistema. Y esto tiene un costo enorme, porque el sistema judicial no tiene la capacidad de discernir rápidamente cuál denuncia tiene base real y cuál no.

–¿No le parece que la excesiva dependencia de los jueces del Poder Ejecutivo estimula la corrupción?

–No tengo una respuesta para eso. La corrupción judicial tiene que ver con varias cosas: los sueldos, la calificación, su forma de nombramiento. Para Argentina, el Banco Mundial y el FMI estuvieron apoyando la aprobación del Consejo de la Magistratura para el nombramiento de jueces.

Alejandro Amdan



Crisis: *Estamos de acuerdo con muchos economistas argentinos respecto de que muy probablemente vaya a bajar un poco el crecimiento de la economía*

con la tasa de interés. Por eso hay que moverse con mucha rapidez por el lado de los gastos y de los impuestos, para que el presupuesto fiscal no se desborde.

–¿Piensan que la crisis pueden impactar sobre el empleo en Argentina?

–Estamos de acuerdo con muchos economistas argentinos respecto de que muy probablemente vaya a bajar un poco el crecimiento de la economía, lo cual repercutiría sobre el empleo, pero no va a ser de la magnitud de lo ocurrido durante el Tequila. Esto suponiendo que Brasil logre avanzar con el paquete fiscal y haga las reformas pendientes. Si Brasil crece dos puntos menos el año próximo, el impacto sobre Argentina sería bastante liviano. Si hay una crisis en Brasil nadie puede saber cuál sería el resultado en Argentina.

–La flexibilización laboral, con la que tanto insistió el Banco Mundial en los últimos tiempos, parece estar congelada: ni los diputados del oficialismo ni los de la oposición la apoyan.

–Hay muchísima evidencia internacional que demuestra que a mayor flexibilidad mayor empleo. Y Argentina necesita más empleo. Hay que pensarlo como el sacrificio de algunos que ya tienen empleo y derechos (sobre todo en términos de indemnizaciones por despido), para el beneficio de muchos más, que no tienen voz en el sistema porque están fuera, no están en los sindicatos o están desocupados.

–En Argentina la población económicamente activa (PEA) supera los 11 millones de personas, mientras que los desocupados son solo 2 millones.

–No es tan así, porque hay mucha gente en negro, en el sector público y cuentapropistas.

–¿El Banco Mundial apoya los decretos flexibilizadores del gobierno que están varados en la Corte Suprema de Justicia?

–Yo estoy de acuerdo con algunos economistas en Argentina que dicen que si vamos a hacer una reforma laboral mala, entonces no vale la pena (esa es la posición de Miguel Angel Broda, que critica duramente el proyecto consensuado CGT-Gobierno que fue al Congreso). El Presidente está evaluando las opciones: nada, por ley o algo por decreto.

–¿Ustedes que preferirían?

–Algo malo por ley es peor que nada. Pero algo es mejor que nada. Creo que algunas cosas se pueden sacar por decreto. En particular, si con la crisis cae el nivel de actividad económica se crearán menores puestos de trabajo, y entonces la flexibilización podría ser más útil todavía en esta situación de emergencia.

Alejandro Amdan



Myrna Alexander, representante del Banco Mundial para el Cono Sur.
"La evidencia internacional demuestra que a mayor flexibilidad, mayor empleo".

El sistema educativo bajo la mirada del Banco Mundial

"MUCHOS DOCENTES SON BUROCRATAS"

"El gasto público en Argentina no es progresivo", dijo Myrna Alexander, queriendo introducir un tema propio en la entrevista con **Cash**.

–¿Perdón?

–Sí, el gasto no favorece mucho a los pobres. Por ejemplo, un pobre trabajador *(sic)*, aporta a una obra social un 6 por ciento de su sueldo, lo mismo que un rico. En términos del peso en su presupuesto, ese aporte es mucho más importante para el pobre. Además, hay otras cargas sociales al trabajo que tampoco son progresivas. Por otro lado, un gasto como el de las universidades, que no están aranceladas, es regresivo. Porque los pocos pobres que entran no compensan a todos los ricos que se benefician con ese sistema.

–Ustedes tienen varios programas para el sector educativo. Roque Fernández dijo que el problema era que había muchos maestros "ñoquis", que no trabajan pero van a fin de mes a cobrar al sueldo. ¿Usted comparte el concepto?

–Hay varios problemas. Uno es que en Argentina los chicos concurren a la escuela alrededor de 700 horas al año, mientras que el promedio en la mayoría de los países que estudiamos es de 900 horas al año, y en países como Japón se superan las mil horas. Por eso hay que incrementar el tiempo en la escuela: ni los chicos ni los maestros están trabajando a niveles adecuados.

–¿...?

–En segundo lugar, los maestros tienen demasiados beneficios sociales: vacaciones, tiempo para estudiar, capacitación, etc. Si un maestro tomara todos esos beneficios, insumiría alrededor del 50 por ciento de su tiempo. Los trabajadores en los bancos, en los ferrocarriles, o incluso ustedes, los periodistas, no tienen beneficios iguales.

–¿...?

–En tercer lugar, hay muchos docentes que en realidad hacen tareas administrativas, se convierten en burócratas. Y por eso no hay mucha gente trabajando en las aulas. Finalmente, ¿cuál es el mensaje a los chicos y a los maestros si pagamos a los docentes nada más que 300 o 400 pesos por mes? Ese sueldo es para cuidar a los chicos, para que hagan "babysitting", no para enseñarles.

–El presidente Menem prometió para el año que viene aumento de salarios a los maestros...

–Si cumplen algunas reglas...

–¿El Banco Mundial va a aportar fondos para esos aumentos?

–Sí, tenemos un programa que son alrededor de 220 millones de dólares por año, a lo largo de tres años. Pero no va a haber incrementos de sueldos a todo el mundo, sino para aquellas personas que entren en el nuevo sistema laboral: con más trabajo, capacitación y resultados.

–¿Qué porcentaje de los maestros podría acceder?

–Lo estamos estudiando con el Ministerio. Una mujer con 50 años no sé si va a aceptar nuevas reglas, así como tampoco veo probable que puedan ingresar al nuevo sistema aquellas personas con poca capacitación y experiencia. Yo creo que más de la mitad de los docentes va a lograr ingresar al nuevo sistema.

"LOS SUELDOS SON ALTOS"

–¿Ustedes hicieron un estudio que muestra que en Argentina la proporción de sueldos en el gasto público es demasiado elevada?

–En Argentina, en la administración central, los sueldos como porcentaje del gasto público aumentaron entre 1985 y 1990, y después bajaron. Pero la relación todavía es alta: más del 35 por ciento del gasto se consume en sueldos, cuando en Chile esa relación es de sólo el 20 por ciento; y en los países de la OCDE inferior al 15 por ciento.

–¿A qué lo atribuye?

–Hay varios temas. Uno es el sobredimensionamiento de los ministerios, que disminuye la eficiencia. Otro es que existe un desequilibrio entre equipamiento y gasto en salarios. Por ejemplo, en muchas escuelas hay un docente, pero no hay espacio físico, libros y material didáctico en general.

–¿En ese caso qué hay que hacer: aumentar el equipamiento o recortar los gastos salariales?

–Depende de la situación fiscal. Si existiera capacidad para recaudar más, obviamente sería mejor aumentar el equipamiento. Pero, en una situación de restricción fiscal, hay que buscar un equilibrio recortando gastos salariales.

–Uno creía que en Argentina ya se había completado la reforma del Estado con recorte de personal y de salarios.

–Hay mucho por hacer en las provincias.

–¿El gobierno federal ya hizo su ajuste de empleo?

–Hizo mucho. Hay cosas para hacer, como siempre, pero en términos generales se hizo mucho. En cuanto a las provincias, hay algunas, como Buenos Aires, que tienen una situación financiera bastante buena. En otras estamos trabajando, a través de programas de asistencia financiera, por ejemplo, en Tucumán, Río Negro y Salta.

–Si el gobierno central ya hizo el ajuste por el lado del gasto, ¿cómo puede ser que el déficit fiscal haya aumentado?

–Porque la evasión fiscal aumentó significativamente desde el Tequila. Esto es evidente.

–¿Por qué ocurrió?

–Hay que estudiarlo, y de hecho en el Banco vamos a iniciar en los próximos meses una investigación al respecto. Pero parece que la gente se siente menos presionada a pagar impuestos, menos comprometida.

Sin pruebas de amor

–¿Cómo se ve en el Banco Mundial a la Alianza?

–Trabajamos con los radicales, y por eso tenemos buenos contactos con gente como Machinea. Además, hay algunos contactos con gente del Frepaso para conocerlos mejor.

–¿Usted está convencida de que la Alianza apoya el modelo?

–Ellos dicen que apoyan el modelo, y no tengo ninguna razón para tener dudas.

–Roque Fernández insiste con que él no cree que la Alianza apoye genuinamente el modelo.

–Yo tengo una perspectiva diferente. La Alianza se formó hace apenas cuatro meses. Es muy poco tiempo para gente que nunca trabajó junta. Necesitan tiempo para definir sus opiniones.

–Fernández dice que si la Alianza apoya el modelo debería aprobar la flexibilización laboral en el Congreso. ¿Usted que opina?

–Sería muy favorable que aprueben la flexibilización, porque daría una muy buena señal al mundo. Sería muy poderoso para Argentina.

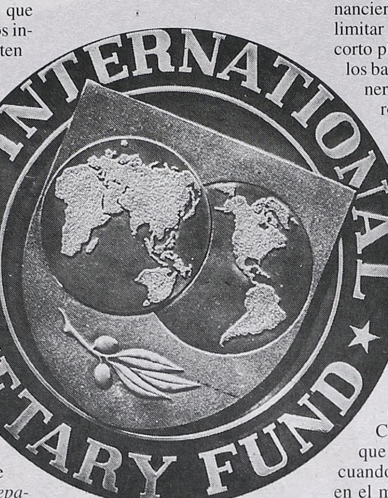
–¿En Washington están esperando de la Alianza "pruebas de amor" al modelo, como reclama el ministro?

–No. Estamos en un proceso de enseñanza, de colaboración con ellos para que puedan hacer sus programas en diversas áreas.

Consejos en un momento inoportuno

Por Miguel Olivera

Entre otras cosas que se han liberalizado en estos últimos años, los movimientos de capitales ocupan un lugar importante. En la retórica de los dogmáticos del mercado, no se trata más que de aceptar la realidad y hacerse a la idea de que la globalización no deja más alternativas a los países chicos que someterse a los designios de los inversores externos. Pero existen economistas pro-mercado, sensatos antes que fanáticos, que advierten acerca de los costos de liberalización de los capitales. Vale la pena leer qué dijo Stanley Fischer –vicepresidente del FMI– en su reciente discurso de apertura de la Asamblea del FMI en Hong Kong, cuando paradójicamente se insinuaba la crisis financiera asiática. Fischer acepta que en general los beneficios de liberar los movimientos de capital son mayores que sus costos, pero advierte que "los países *necesitan prepararse bien*" antes de hacerlo. Vale la pena seguir sus argumentos.



Dice Fischer: los mercados no siempre actúan de manera correcta; a veces, las entradas de capitales son *excesivas*; los mercados reaccionan a veces en forma tardía, a veces de manera muy rápida. Más importante, sigue advirtiendo Fischer, las sobrerreacciones de los mercados tienen efecto de contagio y derraman la crisis de un mercado a otro.

La recomendación del economista para manejar la liberalización en forma prudente es que las políticas macroeconómicas sean sensatas. Se trata de tener cuidado cuando los déficit en la cuenta corriente (que son financiados con los movimientos internacionales de capitales) van de 5 a 8 puntos porcentuales del producto bruto interno. La Argentina va a tener un déficit de más de 4 por ciento del PBI en 1998, según coinciden las consultoras.

Luego Fischer enfatiza la necesidad de supervisar el sistema bancario y asegurar que se cumplan requisitos de capitalización y prudencia. Y luego el director del FMI hace un argumento selectivo a favor de la liberalización de los movimientos de capitales en etapas: por ejemplo, en aquellos países que todavía no cuentan con sistemas financieros robustos valdría la pena limitar las entradas de capitales de corto plazo o en la exposición que los bancos domésticos pueden tener en moneda extranjera. Claro, Fischer es un economista pro-mercado y director del FMI, así que dicho esto recomienda ir levantando gradualmente los controles, aunque sólo cita un caso –Indonesia– de liberalización exitosa en una etapa muy temprana del proceso de reformas.

No se trata entonces de retornar a la época en la cual los exportadores debían ingresar sus dólares a través del Banco Central. Pero vale advertir que es fácil vivir de prestado cuando los mercados de capitales en el mundo abundan en fondos. Pero cuando se recurre a financiamiento externo ocurren dos cosas. La primera, y más obvia, es que hay que devolver el dinero que se pidió. La segunda es que cuando estos fondos que vienen del exterior son de corto plazo, pueden cambiar de opinión rápidamente. Entonces, los fondos salen tan presurosos como ingresaron y el gasto de la gente tiene que adaptarse de golpe a los ánimos cambiantes de los mercados financieros internacionales.

"ES LA ESE

Por Claudio Zlotnik

El origen de las crisis hay que buscarlo en la especulación desenfrenada, afirma Alejandro Valle Baeza, dando una visión distinta de las del pensamiento dominante. Se sorprende con que, siendo tan recurrentes las crisis, los gobiernos no hagan nada para prevenirlas.

Alejandro Valle Baeza es un economista de formación marxista dedicado a la investigación y a la docencia en la Universidad Nacional Autónoma de México. La semana pasada estuvo en Buenos Aires invitado por la Escuela de Economía Política de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, para dictar seminarios sobre la productividad del trabajo y la teoría del valor. Entrevistado por **Cash**, Valle Baeza fue tajante: "Mientras haya capitalismo habrá crisis", dice. Y que ante ellas no hay otra alternativa que implementar medidas paliativas.

–¿Cuál es su análisis sobre la actual crisis?

–Más que analizar los motivos de la crisis, me parece más interesante cuestionar por qué, a pesar de lo recurrente de este tipo de problemas, los gobiernos centrales no hacen nada por prevenirlos. Entre mediados del siglo XIX y 1991, en los Estados Unidos se registraron 31 recesiones. Esto significa que, en promedio, se abre un ciclo recesivo cada 53 meses. Los gobernantes –y aquí incluyo a los latinoamericanos– conocedores de este fenómeno tienen la ilusión de que las crisis no ocurrirán dentro de sus propios mandatos. Y lo más probable es que si permanecen más de cuatro años en el cargo les toque alguna. Insisto: el problema no es saber por qué hay crisis, sino por qué siendo tan continuas no le dan la importancia que tiene el problema.

–¿Por qué se precipitan las crisis y, siendo tan recurrentes, por qué no se las previene?

–Este es uno de los puntos más interesantes. Los gobiernos creen que las crisis son controlables. Por eso durante muchos años se las trató de combatir alentando la demanda. Se creaba la ilusión de que así podían ser controladas. En los años 70, el propio Paul Samuelson (Premio Nobel de Economía en 1970) propuso cerrar la oficina que en los Estados Unidos estudiaba el fenómeno de las crisis. Aún hoy persiste una especie de optimismo desmedido. Se piensa que la mejor forma para prevenir las crisis es haciendo nada. Postulan la desregulación de los mercados, las no políticas sobre empleo, el desmantelamiento del aparato del Estado. Hoy parece que los gobiernos están empeñados en profundizar la crisis: contraen la demanda, gastan menos. Y esto lo vemos claramente ahora en Brasil. Las disculpas que dan es que si a estas medidas no las tomábamos, la crisis hubiera sido peor. Y no hay forma de verificar que lo que dicen sea cierto. Lo único que, lamentablemente, sabemos es que las crisis vuelven irremediablemente y que, por las medidas restrictivas, los gobiernos aseguran el pago puntual de sus deudas externas.

> **Política** ***Parece que los gobiernos están empeñados en profundizar la crisis: contraen la demanda, gastan menos. Esto lo vemos ahora en Brasil.***

–Sin embargo, la actual crisis se da en medio de un gran auge de la economía estadounidense y de franca expansión en Europa, lo que la hacía poco previsible. Y esos países también están involucrados...

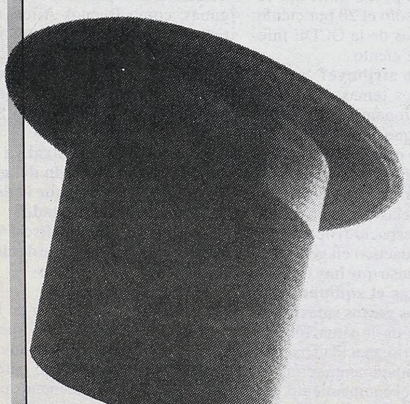
–Sí, pero así siempre va a ser. Después de un gran auge, viene la caída. Generalmente, durante la fase final del período de expansión empieza la especulación. Este es uno de los elementos centrales de la crisis. Y es lo que se aprecia en estos días. Algunos autores confunden la ola especulativa con la causa de la crisis. Por el contrario, yo creo que la especulación es la etapa final del auge económico. Esto es lo que afirma el marxismo clásico desde el siglo XIX. En aquel momento la especulación era diferente. Las empresas pedían préstamos, compraban materias primas y acumulaban stocks para defenderse de la inflación. Y cuando llegaba el crac y se achicaba el mercado, se veían obligadas a vender esos stocks a precios de remate. En la última gran crisis, de 1929, los precios de los activos en los Estados Unidos llegaron a bajar de 20 a 30 por ciento en promedio de golpe, lo que derivó en quiebras masivas. En síntesis, la maniobra era una defensa racional contra la inflación. Por estos días se venía dando una especulación muy fuerte con los precios de las acciones. Tengo datos precisos de los Estados Unidos, y no de Hong Kong o de Singapur. Pero el esquema norteamericano se verifica en otros países donde acecha la crisis bursátil. Hace dos años y medio el índice Dow Jones de la Bolsa de Nueva York estaba por debajo a los 4000 puntos y a mediados del mes pasado sobrepasó los 8000. Esta suba motivó que la relación entre el precio de la acción y su rendimiento anual creciera a 24, cerca del máximo histórico, cuando el promedio de los últimos 150 años se ubicó en 13. Es una señal muy clara de que las acciones están sobrevaluadas. Y que el mercado debía ajustarse.

–Siendo usted marxista, su

FALACIAS ECONOMICAS

Por Jorge Schvarzer

LA MECANICA Y LA QUIMICA



El pensamiento económico está fuertemente influido por el pensamiento físico y, sobre todo, por la mecánica. El entusiasmo por esos métodos de estudio y sus criterios matemáticos llevó a uno de los economistas clásicos del siglo XIX, Walras, a insistir en que quería formalizar las ideas económicas con fórmulas y procedimientos similares a la física, para convertirla en una "ciencia". Es claro que el bagaje matemático no convierte a las ideas en ciencia, ni es suficiente para "demostrar" que la realidad es como piensan algunos teóricos aferrados a sus modelos, pero el efecto de aquellas teorías se siente por doquier.

Una variante básica de ese recurso implícito a imágenes derivadas de otra ciencia fue la idea de que la relación causa-efecto era "mecánica"; es decir que para obtener un resultado hacía falta aplicar una fuerza equiparable al efecto que se esperaba conseguir. Esa forma de pensar se vierte en opiniones del tipo, por ejemplo, de que sólo grandes cambios en los aspectos estructurales pueden cambiar la orientación de la economía (como afirman ahora los ortodoxos) o sólo inversiones de gran magnitud pueden generar ofertas significativas, etc. No se trata de que, a veces, esas afirmaciones son correctas sino de que ellas no provienen de la experiencia práctica del funcionamiento de la economía sino de la prolongación de ideas generadas en la física.

Algunas corrientes modernas, en cambio, comienzan a pensar sobre la base de otros enfoques. Uno de ellos proviene de la química y toma en cuenta el fenómeno de los catalizadores. Estos son productos que, puestos en pequeña cantidad, provocan o aceleran una reacción química que, de otro modo, no existiría. Ese efecto no es proporcional y resulta del tipo multiplicador. Algo así como el Silicon Valley, esa pequeña región de los Estados Unidos donde se concentra la electrónica moderna y que está cambiando al mundo en una proporción superior a la de su tamaño y efectos directos.

Pensar en catalizadores sociales y económicos es pensar en núcleos que vitalicen la producción con menor esfuerzo (o costos), resolviendo problemas y restricciones. Una manera de sortear las dificultades actuales a través de una vía diferente, y una forma distinta de pensar los paradigmas.

Consejos en un momento inoportuno

Por Miguel Olivera

Entre otras cosas que se han liberalizado en estos últimos años, los movimientos de capitales ocupan un lugar importante. En la retórica de los dogmáticos del mercado, no se trata más que de aceptar la realidad y hacerse a la idea de que la globalización no deja más alternativas a los países chicos que someterse a los designios de los inversores externos. Pero existen economistas pro-mercado, sensatos antes que fanáticos, que advierten acerca de los costos de liberalización de los capitales. Vale la pena leer qué dijo Stanley Fischer –vicepresidente del FMI– en su reciente discurso de apertura de la Asamblea del FMI en Hong Kong, cuando paradójicamente se insinuaba la crisis financiera asiática. Fischer acepta que en general los beneficios de liberar los movimientos de capital son mayores que sus costos, pero advierte que "los países *necesitan prepararse bien*" antes de hacerlo. Vale la pena seguir sus argumentos.

Dice Fischer: los mercados no siempre actúan de manera correcta; a veces, las entradas de capitales son *excesivas*; los mercados reaccionan a veces en forma tardía, a veces de manera muy rápida. Más importante, sigue advirtiendo Fischer, las sobrerreacciones de los mercados tienen efecto de contagio y derraman la crisis de un mercado a otro.

La recomendación del economista para manejar la liberalización en forma prudente es que las políticas macroeconómicas sean sensatas. Se trata de tener cuidado cuando los déficit en la cuenta corriente (que son financiados con los movimientos internacionales de capitales) van de 5 a 8 puntos porcentuales del producto bruto interno. La Argentina va a tener un déficit de más de 4 por ciento del PBI en 1998, según coinciden las consultoras.

Luego Fischer enfatiza la necesidad de supervisar el sistema bancario y asegurar que se cumplan requisitos de capitalización y prudencia. Y luego el director del FMI hace un argumento selectivo a favor de la liberalización de los movimientos de capitales en etapas: por ejemplo, en aquellos países que todavía no cuentan con sistemas financieros robustos valdría la pena limitar las entradas de capitales de corto plazo o en la exposición que los bancos domésticos pueden tener en moneda extranjera. Claro, Fischer es un economista pro-mercado y director del FMI, así que dicho esto recomienda ir levantando gradualmente los controles, aunque sólo cita un caso –Indonesia– de liberalización exitosa en una etapa muy temprana del proceso de reformas.

No se trata entonces de retornar a la época en la cual los exportadores debían ingresar sus dólares a través del Banco Central. Pero vale advertir que es fácil vivir de prestado cuando los mercados de capitales en el mundo abundan en fondos. Pero cuando se recurre a financiamiento externo ocurren dos cosas. La primera, y más obvia, es que hay que devolver el dinero que se pidió. La segunda es que cuando estos fondos que vienen del exterior son de corto plazo, pueden cambiar de opinión rápidamente. Entonces, los fondos salen tan presurosos como ingresaron y el gasto de la gente tiene que adaptarse de golpe a los ánimos cambiantes de los mercados financieros internacionales.

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS

LA MECANICA Y LA QUIMICA

El pensamiento económico está fuertemente influido por el pensamiento físico y, sobre todo, por la mecánica. El entusiasmo por esos métodos de estudio y sus criterios matemáticos llevó a uno de los economistas clásicos del siglo XIX, Walras, a insistir en que quería formalizar las ideas económicas con fórmulas y procedimientos similares a la física, para convertirla en una "ciencia". Es claro que el bagaje matemático no convierte a las ideas en ciencia, ni es suficiente para "demostrar" que la realidad es como piensan algunos teóricos aferrados a sus modelos, pero el efecto de aquellas teorías se siente por doquier.

Una variante básica de ese recurso implícito a imágenes derivadas de otra ciencia fue la idea de que la relación causa-efecto era "mecánica"; es decir que para obtener un resultado hacía falta aplicar una fuerza equiparable al efecto que se esperaba conseguir. Esa forma de pensar se vierte en opiniones del tipo, por ejemplo, de que sólo grandes cambios en los aspectos estructurales pueden cambiar la orientación de la economía (como afirman ahora los ortodoxos) o sólo inversiones de gran magnitud pueden generar ofertas significativas, etc. No se trata de que, a veces, esas afirmaciones son correctas sino de que ellas no provienen de la experiencia práctica del funcionamiento de la economía sino de la prolongación de ideas generadas en la física.

Algunas corrientes modernas, en cambio, comienzan a pensar sobre la base de otros enfoques. Uno de ellos proviene de la química y toma en cuenta el fenómeno de los catalizadores. Estos son productos que, puestos en pequeña cantidad, provocan o aceleran una reacción química que, de otro modo, no existiría. Ese efecto no es proporcional y resulta del tipo multiplicador. Algo así como el Silicon Valley, esa pequeña región de los Estados Unidos donde se concentra la electrónica moderna y que está cambiando al mundo en una proporción superior a la de su tamaño y efectos directos.

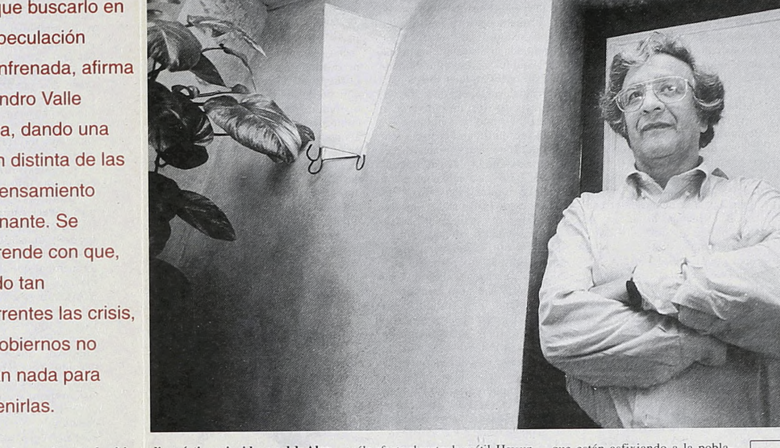
Pensar en catalizadores sociales y económicos es pensar en núcleos que vitalicen la producción con menor esfuerzo (o costos), resolviendo problemas y restricciones. Una manera de sortear las dificultades actuales a través de una vía diferente, y una forma distinta de pensar los paradigmas.

Valle Baeza, economista marxista, analiza el descalabro de los mercados

"ES LA ESENCIA DEL CAPITALISMO"

Por Claudio Zlotnik

El origen de las crisis hay que buscarlo en la especulación desenfrenada, afirma Alejandro Valle Baeza, dando una visión distinta de las del pensamiento dominante. Se sorprende con que, siendo tan recurrentes las crisis, los gobiernos no hagan nada para prevenirlas.


Alejandro Amdan

Alejandro Valle Baeza es un economista de formación marxista dedicado a la investigación y a la docencia en la Universidad Nacional Autónoma de México. La semana pasada estuvo en Buenos Aires invitado por la Escuela de Economía Política de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, para dictar seminarios sobre la productividad del trabajo y la teoría del valor. Entrevistado por **Cash**, Valle Baeza fue tajante: "Mientras haya capitalismo habrá crisis", dice. Y que ante ellas no hay otra alternativa que implementar medidas paliativas.

–¿Cuál es su análisis sobre la actual crisis?

–Más que analizar los motivos de la crisis, me parece más interesante cuestionar por qué, a pesar de lo recurrente de este tipo de problemas, los gobiernos centrales no hacen nada por prevenirlos. Entre mediados del siglo XIX y 1991, en los Estados Unidos se registraron 31 recesiones. Esto significa que, en promedio, se abre un ciclo recesivo cada 53 meses. Los gobernantes –y aquí incluyo a los latinoamericanos– conocedores de este fenómeno tienen la ilusión de que las crisis no ocurrirán dentro de sus propios mandatos. Y lo más probable es que si permanecen más de cuatro años en el cargo les toque alguna. Insisto: el problema no es saber por qué hay crisis, sino por qué siendo tan continuas no le dan la importancia que tiene el problema.

–¿Por qué se precipitan las crisis y, siendo tan recurrentes, por qué no se las previene?

–Este es uno de los puntos más interesantes. Los gobiernos creen que las crisis son controlables. Por eso durante muchos años se las trató de combatir alentando la demanda. Se creaba la ilusión de que así podían ser controladas. En los años 70, el propio Paul Samuelson (Premio Nobel de Economía en 1970) propuso cerrar la oficina que en los Estados Unidos estudiaba el fenómeno de las crisis. Aún hoy persiste una especie de optimismo desmedido. Se piensa que la mejor forma para prevenir las crisis es haciendo nada. Postulan la desregulación de los mercados, las no políticas sobre empleo, el desmantelamiento del aparato del Estado. Hoy parece que los gobiernos están empeñados en profundizar la crisis: contraen la demanda, gastan menos. Y esto lo vemos claramente ahora en Brasil. Las disculpas que dan es que si a estas medidas no las tomábamos, la crisis hubiera sido peor. Y no hay forma de verificar que lo que dicen sea cierto. Lo único que, lamentablemente, sabemos es que las crisis vuelven irremediablemente y que, por las medidas restrictivas, los gobiernos aseguran el pago puntual de sus deudas externas.

> **Política** ***Parece que los gobiernos están empeñados en profundizar la crisis: contraen la demanda, gastan menos. Esto lo vemos ahora en Brasil.***

–Sin embargo, la actual crisis se da en medio de un gran auge de la economía estadounidense y de franca expansión en Europa, lo que la hacía poco previsible. Y esos países también están involucrados...

–Sí, pero así siempre va a ser. Después de un gran auge, viene la caída. Generalmente, durante la fase final del período de expansión empieza la especulación. Este es uno de los elementos centrales de la crisis. Y es lo que se aprecia en estos días. Algunos autores confunden la ola especulativa con la causa de la crisis. Por el contrario, yo creo que la especulación es la etapa final del auge económico. Esto es lo que afirma el marxismo clásico desde el siglo XIX. En aquel momento la especulación era diferente. Las empresas pedían préstamos, compraban materias primas y acumulaban stocks para defenderse de la inflación. Y cuando llegaba el crac y se achicaba el mercado, se veían obligadas a vender esos stocks a precios de remate. En la última gran crisis, de 1929, los precios de los activos en los Estados Unidos llegaron a bajar de 20 a 30 por ciento en promedio de golpe, lo que derivó en quiebras masivas. En síntesis, la maniobra era una defensa racional contra la inflación. Por estos días se venía dando una especulación muy fuerte con los precios de las acciones. Tengo datos precisos de los Estados Unidos, y no de Hong Kong o de Singapur. Pero el esquema norteamericano se verifica en otros países donde acecha la crisis bursátil. Hace dos años y medio el índice Dow Jones de la Bolsa de Nueva York estaba por debajo a los 4000 puntos y a mediados del mes pasado sobrepasó los 8000. Esta suba motivó que la relación entre el precio de la acción y su rendimiento anual creciera a 24, cerca del máximo histórico, cuando el promedio de los últimos 150 años se ubicó en 13. Es una señal muy clara de que las acciones están sobrevaluadas. Y que el mercado debía ajustarse.

–Siendo usted marxista, su diagnóstico coincide con el de Alan Greenspan (titular de Reserva Federal, banca central estadounidense), que hablaba de la "exuberancia irracional de los mercados".

–Es así. El marxismo le da mucha importancia a las ganancias para entender las crisis. De hecho, las crisis sociales estallan cuando el poder adquisitivo de la población disminuye. Para Greenspan, en cambio, el tema de las ganancias es la sangre del sistema. En este punto, el factor determinante de un economista del sistema y un crítico coinciden.

–¿La globalización empeora las crisis?

> **Bolsa** ***Se desconoce si la crisis será de envergadura. Por ahora sólo afecta al sector bursátil. El marxismo le da importancia a las ganancias para entender las crisis.***

–Las vuelve más intensas. La crisis de los años 30 fue intensa en todo el mundo, pero en los países más atrasados sólo afectaba a aquellos sectores que estaban integrados al mercado mundial. Ahora, con la globalización es difícil encontrar alguna porción de la sociedad inmune a las crisis.

–¿Cómo imagina que se desarrollará el actual escenario?

–Todavía se desconoce si la crisis será de envergadura. Por ahora sólo afecta al sector bursátil. Hay un antecedente, de hace diez años, de un derrumbe bursátil que no tuvo efectos profundos en la economía real. La recesión en los Estados Unidos recién comenzó en 1990. Hubo una asincronía de ambas crisis. Pero no pasó lo mismo en el '29. Todavía no hay indicadores serios que manifiesten si este fenómeno bursátil se trasladará con fuerza al sector real y, si esto sucede, cuál será la magnitud de sus secuelas.

–¿Los gobiernos podrían hacer algo para evitarlas?

–Creo que podrían tomarse medidas paliativas. No servirían para hacer desaparecer la crisis. Pero estas medidas –siempre limitadas– podrían atemperar sus efectos negativos, como programas para desempleados o de capacitación. El marxismo es difícil de aceptar para el pensamiento dominante porque sostiene que para uno de los problemas más graves no hay solución. Parece desesperanzador. No es así. Lo que el marxismo dice es que hay problemas creados por el hombre, como las crisis económicas, que debemos sufrirlas porque el capitalismo organiza la producción basándose en la ganancia. Por eso, el camino pasaría por buscar soluciones racionales que no pasen por la ganancia como la única manera de orientar la vida del hombre. En todos los países hay posibilidades de implementar políticas racionales. En la ciudad de México, donde vivo, hay seis millones de automóviles que están asfixiando a la población. La pregunta es si son necesarios tantos. Por ahora, la única respuesta que encontramos es que el capitalismo necesita constantemente crear mercados para obtener ganancias. Y en el caso de los autos, la única manera es posibilitar que cada individuo tenga el suyo para movilizarse. El capitalismo está exigido a producir indiscriminadamente para obtener lucro sin importarle las consecuencias sociales. Dada una necesidad humana, el capitalismo no busca la manera más eficaz para resolverla sino la más conveniente para lucrar. Yo llamo a esto una expansión irracional. La misma que lleva a las crisis como la que estamos viviendo.

> **Solución** ***El marxismo es difícil de aceptar para el pensamiento dominante porque sostiene que para uno de los problemas más graves no hay solución.***

–¿Entonces...?

–Pienso que no hay salida a esta aberración sin dejar de ser capitalista. La respuesta es negativa pero positiva al mismo tiempo. Hoy en día parece no existir la posibilidad de dejar el capitalismo. Ya casi no hay salidas socialistas. Pero si el capitalismo funciona mal hay que decirlo.

mista marxista, analiza el descalabro de los mercados

NCIA DEL CAPITALISMO"



Alejandro Amdan



diagnóstico coincide con el de Alan Greenspan (titular de Reserva Federal, banca central estadounidense), que hablaba de la "exuberancia irracional de los mercados".

–Es así. El marxismo le da mucha importancia a las ganancias para entender las crisis. De hecho, las crisis sociales estallan cuando el poder adquisitivo de la población disminuye. Para Greenspan, en cambio, el tema de las ganancias es la sangre del sistema. En este punto, el factor determinante de un economista del sistema y un crítico coinciden.

–¿La globalización empeora las crisis?

Bolsa *Se desconoce si la crisis será de envergadura. Por ahora sólo afecta al sector bursátil. El marxismo le da importancia a las ganancias para entender las crisis.*

–Las vuelve más intensas. La crisis de los años 30 fue intensa en todo el mundo, pero en los países más atrasados sólo afectaba a aquellos sectores que estaban integrados al mercado mundial. Ahora, con la globalización es difícil encontrar alguna porción de la sociedad inmune a las crisis.

–¿Cómo imagina que se desarrollará el actual escenario?

–Todavía se desconoce si la crisis será de envergadura. Por ahora sólo afecta al sector bursátil. Hay un antecedente, de hace diez años, de un derrumbe bursátil que no tuvo efectos profundos en la economía real. La recesión en los Estados Unidos recién comenzó en 1990. Hubo una asincronía de ambas crisis. Pero no pasó lo mismo en el '29. Todavía no hay indicadores serios que manifiesten si este fenómeno bursátil se trasladará con fuerza al sector real y, si esto sucede, cuál será la magnitud de sus secuelas.

–¿Los gobiernos podrían hacer algo para evitarlas?

–Creo que podrían tomarse medidas paliativas. No servirían para hacer desaparecer la crisis. Pero estas medidas –siempre limitadas– podrían atemperar sus efectos sociales económicos, como programas para desempleados o de capacitación. El marxismo es difícil de aceptar para el pensamiento dominante porque sostiene que para uno de los problemas más graves no hay solución. Parece desesperanzador. No es así. Lo que el marxismo dice es que hay problemas creados por el hombre, como las crisis económicas, que debemos sufrirlas porque el capitalismo organiza la producción basándose en la ganancia. Por eso, el camino pasaría por buscar soluciones racionales que no pasen por la ganancia como la única manera de orientar la vida del hombre. En todos los países hay posibilidades de implementar políticas racionales. En la ciudad de México, donde vivo, hay seis millones de automóviles que están asfixiando a la población. La pregunta es si son necesarios tantos. Por ahora, la única respuesta que encontramos es que el capitalismo necesita constantemente crear mercados para obtener ganancias. Y en el caso de los autos, la única manera es posibilitar que cada individuo tenga el suyo para movilizarse. El capitalismo está exigido a producir indiscriminadamente para obtener lucro sin importarle las consecuencias sociales. Dada una necesidad humana, el capitalismo no busca la manera más eficaz para resolverla sino la más conveniente para lucrar. Yo llamo a esto una

Solución *El marxismo es difícil de aceptar para el pensamiento dominante porque sostiene que para uno de los problemas más graves no hay solución.*

expansión irracional. La misma que lleva a las crisis como la que estamos viviendo.

–¿Entonces...?

–Pienso que no hay salida a esta aberración sin dejar de ser capitalista. La respuesta es negativa pero positiva al mismo tiempo. Hoy en día parece no existir la posibilidad de dejar el capitalismo. Ya casi no hay salidas socialistas. Pero si el capitalismo funciona mal hay que decirlo.

El Buen Inversor

BUENA LUNA

El viceministro de Economía, Carlos Rodríguez, se ha transformado en el gurú bursátil más buscado del recinto. Todos quieren saber qué dice ahora su amigo que le adelantó la mejora del mercado analizando la influencia de la luna.

Por Alfredo Zaiat

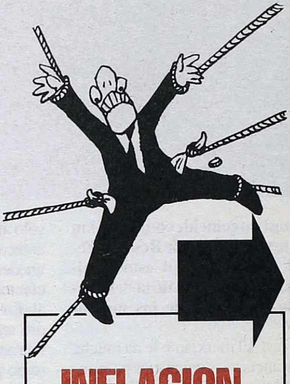
Ser rector de la Universidad del CEMA, usina de economistas para el ministerio. Economista de prestigio entre sus pares de ortodoxia liberal. Ideólogo y mano derecha de Roque Fernández. Todos esos pergaminos de Carlos Rodríguez poco importan en el recinto. El viceministro de Economía se ha transformado en el gurú bursátil preferido de los corredores al adelantar la suba accionaria de los últimos días. Pronóstico que le fue confiado por un amigo que tiene de profesión analizar la influencia de la luna en acontecimientos terrenales, como una crisis bursátil.

Los operadores están desesperados. No dudarían en vender su alma al diablo con tal de tener una pista sobre qué piensa el amigo lunario de Rodríguez acerca de lo que puede pasar en la rueda en los próximos días. El repunte de las cotizaciones no los dejó tranquilos. Apenas ha sido un respiro en el terremoto que se abatió sobre los mercados. Los financistas saben que la crisis está lejos de haber concluido. La situación de Brasil sigue siendo un interrogante y, sin despejar esa duda, las acciones y bonos no volverán a avanzar a ritmo sostenido.

La inestabilidad del socio mayor del Mercosur impacta directamente sobre la plaza de Buenos Aires. Pero los financistas no se engañan limitando la crisis a los vaivenes de la Bolsa de San Pablo. Saben que la inestabilidad de los mercados internacionales amenaza con desatar una nueva tormenta. Las convulsiones que todavía persisten en el sudeste asiático no son para minimizar. Más teniendo en cuenta que dos de los países que están siendo puestos a prueba son nada menos que Corea del Sur y Japón, la undécima y segunda economías del mundo.

Los banqueros no se quieren imaginar un escenario con Japón obligado a desprenderse de parte de su posición de bonos del Tesoro estadounidense, siendo el principal tenedor mundial de esos papeles. Liquidación que estaría motivada para sostener su debilitado sistema financiero. Esos bonos se han transformado en esta crisis en la trinchera de los fondos institucionales que huyen de los denominados mercados emergentes. Pero una inundación de esos títulos por ventas japonesas desequilibraría la ya inestable economía mundial.

Con ese panorama, pocos se animan en el recinto local a empezar a rearmar sus carteras, en parte vendidas en las últimas semanas. Por ahora, con el miedo a renovados vientos y huracanados, la rueda quedó como ámbito exclusivo de los llamados *traders*, operadores que se dedican a la compraventa de papeles en el día, apostando a realizar diferencias en ese ida y vuelta. Precisamente, la volatilidad en las cotizaciones que le imprimen esos corredores con sus movimientos aleja por el momento a los fondos institucionales. Todos saben que la luz verde anunciando el final de la crisis será cuando los *brokers* extranjeros comiencen a dar señales de que han vuelto al recinto.



TASAS

	VIERNES 14/11 en $	VIERNES 14/11 en u$s	VIERNES 21/11 en $	VIERNES 21/11 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	8,8	6,2	9,0	6,4
60 días	8,6	6,8	8,0	6,5
Caja de Ahorro	3,3	2,9	6,4	2,5
Call Money	9,5	9,0	7,3	6,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION
(en porcentaje)

Noviembre	-0,2
Diciembre	-0,3
Enero 1997	0,5
Febrero	0,4
Marzo	-0,5
Abril	0,1
Mayo	-0,1
Junio	0,2
Julio	0,2
Agosto	0,2
Septiembre	0,0
Octubre	-0,2

Inflación acumulada últimos 12 meses: -0,1 %

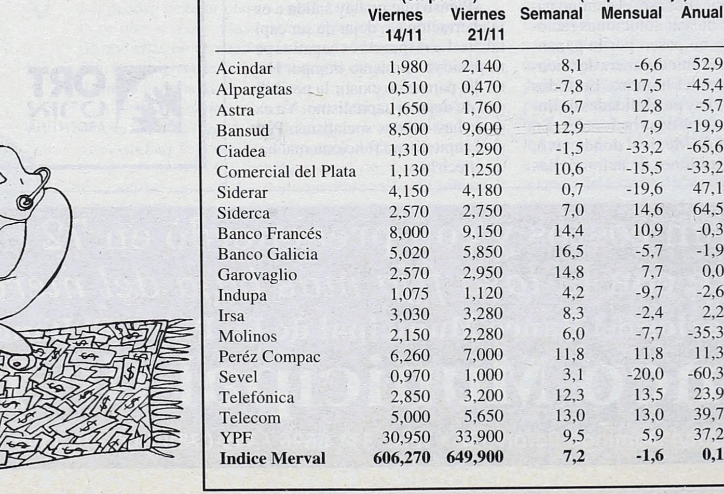
LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

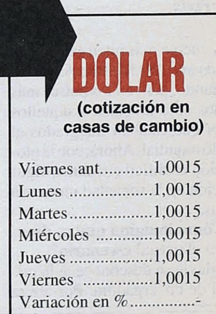
	en $
Cir. monet. al 19/11	14.121
Depósitos al 13/11	
Cuenta Corriente	8.359
Caja de Ahorro	7.272
Plazo Fijo	11.840
	en u$s
Reservas al 19/11	
Oro y dólares	20.242
Títulos Públicos	1.742

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 14/11	Viernes 21/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,980	2,140	8,1	-6,6	52,9
Alpargatas	0,510	0,470	-7,8	-17,5	-45,4
Astra	1,650	1,760	6,7	12,8	-5,7
Bansud	8,500	9,600	12,9	7,9	-19,9
Ciadea	1,310	1,290	-1,5	-33,2	-65,6
Comercial del Plata	1,130	1,250	10,6	-15,5	-33,2
Siderar	4,150	4,180	0,7	-19,6	47,1
Siderca	2,570	2,750	7,0	14,6	64,5
Banco Francés	8,000	9,150	14,4	10,9	-0,3
Banco Galicia	5,020	5,850	16,5	-5,7	-1,9
Garovaglio	2,570	2,950	14,8	7,7	0,0
Indupa	1,075	1,120	4,2	-9,7	-2,6
Irsa	3,030	3,280	8,3	-2,4	2,2
Molinos	2,150	2,280	6,0	-7,7	-35,3
Peréz Compac	6,260	7,000	11,8	11,8	11,3
Sevel	0,970	1,000	3,1	-20,0	-60,3
Telefónica	2,850	3,200	12,3	13,5	23,9
Telecom	5,000	5,650	13,0	13,0	39,7
YPF	30,950	33,900	9,5	5,9	37,2
Indice Merval	**606,270**	**649,900**	**7,2**	**-1,6**	**0,1**





DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	-





–*¿Hay más tranquilidad en la Bolsa?*

–Parece que los problemas se están revirtiendo. Ahora los mercados están un poco más firmes. De todos modos, no estimo un crecimiento sostenido en los papeles hasta el segundo trimestre del año próximo. Las acciones van a tener una tendencia a una suba lenta y con altibajos, y no descarto algunos remezones. Los inversores extranjeros siguen con bastante miedo y prefieren refugiarse en los títulos del Tesoro estadounidense. Y las AFJP y los Fondos Comunes, que no se están moviendo demasiado, podrían empezar a incursionar en el recinto.

–*¿Cómo evolucionará el escenario internacional?*

–El panorama externo se está despejando un poco. Los países del sudeste asiático muestran una perspectiva más favorable. Donde hay mayores inconvenientes es en Corea, cuya moneda se sigue devaluando. Terminarán negociando un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, como se anunció el viernes.

–*¿Y Brasil?*

–En este momento no me preocupa tanto. No espero que hagan una modificación importante en su tipo de cambio. La crisis les permitió acelerar la adopción de fuertes medidas fiscales que en otro contexto se hubieran demorado. Además, impulsó su programa de privatizaciones, que está continuando con bastante éxito.

–*¿Cuánto puede afectar este proceso a la economía local?*

–El crecimiento esperado de la economía no se va dar. El PBI podría subir alrededor de un 4 por ciento en 1998. Las devaluaciones en Asia, por ejemplo, van a afectar a la economía argentina. De seguir las devaluaciones en esa región, deberían tomarse medidas de protección para amortiguar el ingreso de sus productos. Lo más importante es la evolución de Brasil, porque es lo que más puede impactar localmente.

–*¿Qué acciones recomienda en estas circunstancias?*

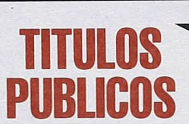
–En un mediano plazo me gustan YPF, Pérez Companc y Siderca.

–*¿Y qué títulos?*

–Los Bocon Proveedores en dólares y los Bocon Previsionales en pesos.

ME JUEGO

MIGUEL MARCELLO
Subgerente financiero del BANCO CIUDAD



	PRECIO Viernes 14/11	PRECIO Viernes 21/11	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	116,500	120,000	3,0	4,1	5,4
Bocon I en dólares	121,050	125,500	3,7	3,6	5,8
Bocon II en pesos	89,500	96,000	7,3	9,6	4,9
Bocon II en dólares	110,000	115,200	4,7	5,1	7,3
Bónex en dólares					
Serie 1989	98,400	99,900	1,5	1,7	5,8
Serie 1992	94,000	95,700	1,8	1,4	6,5
Brady en dólares					
Descuento	77,625	81,500	5,0	-10,7	5,8
Par	67,875	71,500	5,3	-5,9	13,0
FRB	84,875	88,750	4,6	-7,3	2,0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



Mejores perspectivas para el trigo

AGUA PARA LA COSECHA

Agricultura estimó una menor superficie sembrada, pero la mejora en la humedad del suelo elevaría los rendimientos para el trigo.

Pese a la corrección a la baja en la estimación de superficie de siembra, la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación auguró que la producción de trigo podría alcanzar a las 13 millones de toneladas, "a partir de un rendimiento medio estimado en 23 quintales por hectárea" y un mejoramiento en las condiciones climáticas en las últimas semanas.

El informe oficial señala que, entre octubre y lo que va de noviembre, se produjo "una mejora generalizada en la humedad de los suelos". Sin embargo, los analistas mantienen sus dudas sobre los efectos del clima sobre la cosecha en general. La incidencia de la corriente de El Niño se sintió en la gran variabilidad climática que presentó esta temporada.

El aumento de las lluvias por encima de lo normal para esta fecha también trajo aparejado inconvenientes en algunas zonas. "El régimen pluviométrico acumulado en el año ha sido elevado en partidos de Buenos Aires, como 9 de Julio, Carlos Casares y Bolívar", destaca el informe de la SAGPyA, "creando áreas inundadas y encharcamientos persistentes que impidieron la siembra de trigo y girasol, en menor medida".

El fenómeno quedó reflejado en la variación de la expectativa oficial de siembra de trigo para esta campaña. En la estimación del mes anterior, se calculaba que se destinarían poco más de 6 millones de hectáreas al cultivo. En cambio, la expectativa de siembra dada a conocer esta semana corrige la superficie a 5,92 millones.

Otras zonas bonaerenses con exceso de humedad verificaron mayor presencia de enfermedades en los cultivos. Sin embargo, y pese a que recién se lleva cosechado el 2,1 por ciento de la superficie total estimada, la secretaría comandada por Felipe Solá mantiene un pronóstico alentador con respecto del volumen de producción. Las 13 millones de toneladas que se obtendrían este año resultarán sensiblemente inferiores al récord de 16 millones de la campaña anterior, pero superan largamente los 10 millones de toneladas promedio de las temporadas precedentes.

La nueva estimación de siembra proporcionada por la SAGPyA presenta, como principales novedades con respecto de los pronósticos del mes pasado, la caída en la superficie destinada a girasol, maíz y sorgo, y el aumento de la dedicada a algodón. Con el nuevo cálculo, el área de siembra de maíz se reduciría en un 7,2 por ciento con respecto de la temporada anterior. El girasol y el sorgo granífero, en cambio, se mantienen por encima del área destinada a dichos cultivos en la campaña 1996/97, con aumentos del 10,1 y 8,8 por ciento, respectivamente.

Para la soja y la avena, la secretaría mantuvo sus expectativas de siembra en los mismos niveles que el mes anterior, con lo cual la primera aumentaría en un 5,9 por ciento la superficie sembrada en relación con la anterior campaña, mientras que la avena reduciría el área en igual proporción.

Mudanza de granos

Estimación de siembra (en miles de hectáreas)

Cultivo	1996/97 (1)	1997/98 Anterior	1997/98 Nueva (2)	Variación porcentual (1)/(2)
Soja	6.670	7.066	7.066	5,9
Trigo	7.367	6.011	5.920	- 19,6
Maíz	3.985	3.790	3.700	- 7,2
Girasol	3.120	3.607	3.434	10,1
Avena	1.870	1.759,5	1.759,5	- 5,9
Algodón	956	1.100	1.146	20,0
Sorgo	804,5	900	875,1	8,8
Maní	329	362	392	19,1
Centeno	380	338	338	- 11,1
Cebada cervecera	278	321	321	15,5
Poroto	257	260	260	1,2
TOTAL (incluye otros cultivos)	26.537,5	26.052,4	25.729,9	- 3,0

Fuente: *SAGPyA.*

ENFOQUE

Por Jorge Todesca*

Nadie sabe cuánto durará la crisis financiera internacional ni tampoco cuánto puede profundizarse. Más aún, en caso de que se detenga, tampoco es posible prever si puede reaparecer y cuándo. Así está el mundo.

En 1930 las cosas no eran demasiado diferentes. Tampoco era posible predecir demasiado acerca del final de la crisis ni del modo en que se saldría de ella. Tan compleja era la situación que a los historiadores económicos les ha costado ponerse de acuerdo sobre sus causas y el efecto relativo de las distintas políticas públicas aplicadas en su momento.

Esta crisis ya está mereciendo ríos de tinta acerca de sus orígenes: volatilidad de los flujos financieros, exceso de capacidad productiva mundial, debilidad del sistema financiero asiático, caída de los precios de los principales productos de exportación asiáticos, excesiva dependencia del ahorro externo de los países emergentes.

Pero más allá de sus causas, un común denominador de estas grandes conmociones económicas es la incertidumbre que generan, que a su vez conduce a la desconfianza, y de la mano de ella los mercados tiemblan. Por lo tanto, la principal tarea de un gobierno en una situación como la actual es reconstruir la confianza interna y externa en la economía. Para la Argentina, en el plano interno es tan importante la confianza de los consumidores como la de los empresarios e inversionistas locales. En el externo, las abundantes necesidades de financiamiento ponen a los que toman decisiones sobre los flujos financieros en el centro de la escena.

En una economía de mercado las decisiones cotidianas de los consumidores son centrales. Y los consumidores argentinos se muestran hoy reticentes. No se sienten seguros en sus trabajos, no saben si se mantendrá el acceso al crédito, tienen temor a que las tasas de interés suban, preguntan qué bancos son más confiables y prefieren postergar consumos no indispensables. Examinada individualmente, esta conducta parece sabia y prudente; pero la suma de tales comportamientos puede profundizar los efectos de la crisis. Los empresarios e inversionistas tienen acceso a mejor información, pero no por ello tienen menor incertidumbre. Finalmente, uno de sus principales interrogantes es cuál será la conducta de los consumidores. En tal escenario, el papel del gobierno es central y la actitud de la oposición también es una variable clave. Pero lamentablemente ambos están fallando.

Del lado del gobierno se han lanzado un conjunto de iniciativas sobre las cuales a diario aparecen nuevas versiones. ¿Habrá recortes en el gasto? ¿Hará mayor control de la evasión? ¿Habrá nuevos impuestos? ¿Se elevarán las tasas de los existentes? ¿Habrá más o menos obra pública? Otras medidas, como la eventual privatización del Banco de la Nación Argentina y la flexibilización laboral, parecen especialmente pensadas para sembrar la desconfianza, al menos internamente.

Quienes usan el crédito de la mayor institución financiera del país -por ejemplo los productores agropecuarios– piensan que tal vez el año próximo el financiamiento será más escaso y por lo tanto tendrán una actitud conservadora en el presente. En el caso de la flexibilización laboral –reclamada por el sector empresario–, los fallidos intentos por imponerla exhiben una y otra vez una relación adversa de fuerzas para el gobierno en este campo, al mismo tiempo que los trabajadores la perciben como una amenaza.

La oposición, por su parte, no parece hacerse cargo de las expectativas de la ciudadanía. Sólo se advierten reacciones aisladas, en general adversas a las propuestas gubernamentales; pero ningún grupo coherente y sobre todo único de proposiciones. Ciertamente, la situación parece exigir otra actitud. En primer lugar es necesario que el gobierno y la oposición discutan un programa para enfrentar la crisis apartándolo de la disputa electoral por la Presidencia de la Nación. La cuestión fiscal es una pieza angular de esa discusión. Lógicamente, cada partido puede tener una idea de cuáles gastos deben privilegiarse; esto forma parte indisoluble de la acción del gobierno y es por lo tanto difícil esperar acuerdo en este punto. Pero, en cambio, el nivel global de gasto, su financiamiento y la distribución entre la Nación y las provincias deberían ser objeto de un consenso estratégico que hiciera a la Argentina más confiable en materia fiscal frente al mundo y pusiera a los ciudadanos más a salvo de los "humores fiscales" de cada momento.

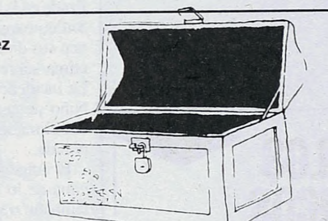
En materia productiva también parece impostergable dar señales claras de cara al futuro inmediato; de lo contrario, la inevitable desaceleración de la economía que ya se está avizorando dejará un nuevo tendal de quebrantos en el sector de pequeñas y medianas empresas, con sus secuelas sobre el empleo. El acceso al crédito en condiciones competitivas y esquemas especiales de refinanciación de pasivos son en este caso elementos centrales.

Como dijimos al principio, la crisis internacional seguirá su curso más allá de lo que la Argentina haga o deje de hacer. Pero los efectos sobre la economía nacional pueden ser bien diferentes según el posicionamiento que el país adopte.

(*) Economista. Director de Finsoport S.A.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



¿Alpiste? ¡Perdiste!

Hace 112 años nació uno de los fundadores de la *escuela de Chicago*, Frank H. Knight. Su trabajo más conocido es *Riesgo, incertidumbre y beneficio*, publicado en 1921. Es un clásico de la ciencia. Además, de pronto ha recobrado vigencia, con la crisis bursátil en Asia y su impacto en nuestras Bolsas. Para Knight, al *riesgo* corresponde una distribución de probabilidad, lo que no cabe atribuir a la *incertidumbre*. Una distribución de probabilidad nos dice con qué valor numérico cabe esperar que ocurra un evento futuro. Si pongo plata a plazo fijo, sé con 100 por ciento de seguridad que en un mes gano un 1 por ciento. Si, en cambio, con la misma plata compro acciones, puedo suponer que en un mes ganaré un 3 por ciento pero con seguridad de 90 por ciento, o un 4 por ciento con probabilidad 70 por ciento, o 2 por ciento con probabilidad 60 por ciento, y así sucesivamente. Todos escuchamos a los máximos gurúes declararse incapaces de predecir las fluctuaciones bursátiles del día siguiente, entre otras razones por carecer de información sobre las economías asiáticas. La máxima fue la declaración del viceministro de Economía, al remitirse a los cambios lunares para predecir que el miércoles 19 cambiaría la tendencia bursátil. El mismo funcionario llegó a decir que sólo cabía rezar. Si los resultados futuros dependen de que recemos a la Rosa Mística, o al rosario de Ezpeleta, olvidémonos del riesgo y las distribuciones de probabilidad. Pero también olvidémonos de los mercados de capitales. Las AFJP venían prometiendo sólo ganancias, y por tener sus depósitos invertidos en valores también perder fue posible. Lo peor: ni siquiera eran inversiones *de riesgo* como se dice, sino inversiones *de incertidumbre*. Entre los factores de incertidumbre está la existencia misma de cada AFJP. Así como aparecieron como hongos después de la lluvia, en su primer año desaparecieron varias, y cualquiera puede hacer lo propio más adelante, incluso la "más segura", la del Nación, si se privatiza. Bien decía Knight que "el mundo en que vivimos es un mundo variable y de incertidumbre; el conocimiento del futuro depende del hecho de que la experiencia puede ser analizada en la conducta de los objetos que mantienen su identidad". Este Estado *aumentó la incertidumbre* –apertura irrestricta, ingreso de capital volátil, variación oportunista de las normas, flexibilización laboral–, pero sólo el Estado, más allá de toda vicisitud, es el ente de identidad invariable.

Contar los cuarenta

Cuarenta años atrás el país reformaba la Carta Orgánica del Banco Central, adhería al FMI, la misión de la ONU concluía su estudio del desarrollo económico argentino, y Frondizi-Frigerio pergeñaban una estrategia de desarrollo centrada en petróleo, industria automotriz, compresión del consumo interno y apertura a la inversión extranjera. También, el 18 de noviembre, se constituía la Asociación Argentina de Economía Política (AAEP) por iniciativa de los profesores Oreste Popescu de la Universidad de La Plata y Julio H. G. Olivera de la Universidad de Buenos Aires. El grupo fundador lo formaban, además de los citados, Juan E. Alemann, Roberto T. Alemann, Julio Broide, Benjamín Cornejo, Aldo Ferrer, Francisco García Olano, Juan José Guaresti (h.), Carlos C. Helbling, Carlos Moyano Llerena, Federico Pinedo, Ovidio Schiopetto y Francisco Valsecchi. Su fin era académico: reunir a los investigadores en economía política, facilitar la cooperación científica, promover el análisis económico en el país, con miras al adelanto de la ciencia y coadyuvar a la formación de nuevos economistas. Sus miembros debían haber realizado trabajos sobre temas de análisis económico, juzgados de suficientemente mérito y continuidad. En 1959 la AAEP se afilió a la International Economic Association. En 1960 se crearon sedes regionales en Tucumán, Córdoba, Rosario, La Plata y Bahía Blanca, lo que permitió incorporar a economistas del interior, como H. Bliss, C. Dagum, S. Gorban, B. Rodríguez Meitín y U. Bacic. En 1965 la AAEP incorporó a su estructura investigadores de los centros de investigación, reunidos fuera de la AAEP en un congreso celebrado en Embalse en 1964. Desde aquel congreso, fue actividad principal celebrar reuniones anuales donde los investigadores presentan sus resultados. Aunque originada en Capital Federal, de 30 reuniones realizadas desde 1966, 29 fueron en localidades del interior: Bahía Blanca y La Plata (4 veces en cada una); Tucumán y Salta (3 veces); Mendoza, Córdoba, Río Cuarto, Mar del Plata y Rosario (2 veces); y una en Resistencia, Santa Rosa, Posadas, Santiago del Estero y Punta Chica. De las 15 presidencias después de Olivera, 5 fueron profesores de provincia de Buenos Aires, 3 de Córdoba, 3 de Capital Federal, 2 de Tucumán y una de Salta y Mendoza. Hoy los socios son más de 300 y conviven economistas académicos y consultores.

BANCO DE DATOS

YPF

La única multinacional local que figura en la tabla de las diez mayores de los países en desarrollo es YPF. Según las cifras de Naciones Unidas (UNCTAD), publicadas por la revista *América Economía*, entre las primeras veinticinco del ranking hay nueve compañías latinoamericanas.

RANKING DE MULTINACIONALES

		activos en el exterior (millones de dólares)
Daewoo	Corea	11.946
Petróleos	Venez.	6796
Cemex	México	4227
First Pacific	H. Kong	3779
LG Elect	Corea	N.D.
Jardine	Bermud	3093
Hutchinson	H. Kong	2900
YPF	Argen.	2551
China State	China	2379
Sunkyong	Corea	2258

Fuente: *América Economía.*

SIDERAR

La empresa siderúrgica del grupo Techint generó 34,4 millones de pesos de ganancias en su ejercicio trimestral cerrado el 30 de septiembre. Esa cifra representa un aumento del 44 por ciento respecto del mismo lapso del año pasado. Las ventas del trimestre totalizaron 327,8 millones de pesos. La productividad laboral continuó en ascenso en este período, ubicándose en 4,3 horas hombre por tonelada de acero líquido. Siderar está estudiando una futura ampliación de su producción a un nivel de 3,5 millones de toneladas sobre la base de las instalaciones que mantiene ociosas.

HASBRO

La compañía estadounidense, líder en la fabricación y comercialización de juegos y juguetes, desembarcó este año en Argentina con una inversión de 4 millones de pesos. Hasbro, además de comercializar bajo licencia juegos infantiles como Playskool, Monopoly, Batman y Jurassic Park, ha lanzado al mercado juegos para adultos como Escrúpulos.

MERCOVIA

En diciembre será inaugurado el complejo vial Santo Tomé-Sao Borja cuya construcción y operación tiene concesionada la empresa Mercovía, que lidera el grupo Impregilo. La obra, que demandó una inversión de 40 millones de dólares, comprende un puente internacional sobre el río Uruguay, los accesos viales en ambas márgenes y un centro unificado de frontera sobre territorio argentino. El complejo, además de su interés turístico, contribuirá a la integración económica de las áreas regionales de influencia, en especial en la provincia de Corrientes y el estado de Río Grande do Sul.